PLUTUS

Kritische Wochenschrift für Volkswirtschaft u. Finanzwesen

Nachdruck verboten

Man bezieht beim Buchhandel, bei der Post und | Berlin, den 30. Januar 1918 | direkt beim Verlage für 6.— Mk. vierteljährlich.

Börsenkurse.

Seit dem Anfang Dezember des vorigen Jahres ist an der Berliner Börse, wenn auch vorläufig in beschränktem Umfange, der amtliche Verkehr wieder eröffnet. Mit teils geringen, teils sehr wesentlichen Beschränkungen: Die Börsenzeit ist erheblich gekürzt, amtliche Notierungen sind nur für Aktienwerte zugelassen und die amtlich notierten Kurse dürfen nicht allgemein veröffentlicht, die Kurszettel vielmehr nur den Bankiers zugänglich gemacht werden. Und diesen Bankiers ist es als Pflicht geboten, ihrer Kundschaft nur auf Anfragen die Kurse bestimmter angefragter Papiere mitzuteilen. Diese Bestimmungen sind in der Absicht erdacht worden, die Spekulation einzuschränken. Die Regierung hatte einerseits eingesehen, daß sie den trotz aller Verbote üppig gedeihenden freien Verkehr nicht wieder aufheben konnte, und wollte ihn nun andererseits in amtliche Bahnen lenken, ohne aber ihn zur befürchteten Zügellosigkeit ausarten zu lassen. Ich will hier gar nicht untersuchen, ob sie mit ihren Verordnungen den richtigen Weg beschritten hat. Aber der Hinweis scheint mir doch auf alle Fälle nötig, daß das Verbot der Kursveröffentlichungen durchaus nicht geeignet ist, die spekulative Betätigung zu hemmen. Im Gegenteil besteht sicher eher die Gefahr, daß, wie es bei solchen Vorschriften leider immer der Fall zu sein pflegt, gerade die soliden und besonders gutgläubigen Elemente geschädigt werden. Der Spekulant, der in der jetzigen Zeit des neugeschaffenen aufgedunsenen Reichtumes eher häufiger als früher ist, weiß sich die Kenntnis der Kurse zu verschaffen. Er lungert, wenn es sein muß, den ganzen Tag bei seinem Bankier oder in seiner Wechselstube herum. Er fragt nach jedem einzelnen Papier und bekommt den einzelnen Bescheid. Aber der ruhige Kapitalist, der den Tag über mit ernsten Dingen beschäftigt ist und in Friedenszeiten gewohnt war, abends in der Zeitung sein Kursblatt durchzulesen, vielleicht auch Tausende von den Männern, die draußen an der Front sind und dieses oder jenes Papier besitzen, erfahren die wichtigen Veränderungen ihrer Vermögensbestandteile entweder gar nicht oder unter erschwerenden Umständen erst dann, wenn die Kenntnis für sie keinen Wert mehr hat. Gerade die Verheimlichung der Kursnotizen ist von dem Standpunkt aus verfügt worden, daß der Umlauf von Kurszetteln unnötige Bewegung in den Wertpapiermarkt bringt. Ob es im volkswirtschaftlichen Interesse angebrachter ist, die Verkäufe von Wertpapieren dadurch einzuschränken, daß die Besitzer nicht rechtzeitig von den Kurssteigerungen erfahren, und daher vielfach die einzelnen Papiere ins Unermeßliche steigen und die Kapitalumsatzwerte sich erhöhen zu lassen, erscheint mir doch recht fraglich. Infolge des Verbotes der unaufgeforderten Mitteilung von Kursen an die Kundschaft ist es heute doch sogar den sachkundigen Beratern ganz unmöglich, den Be-

sitzern von Wertpapieren die Mitteilung zu machen, daß ein ihnen gehöriges Effekt besonders im Kurse gestiegen ist und daß sie gut daran tun, es jetzt zu verkaufen. Dem ganzen Kursverbot liegt nach meiner Auffassung — allerdings unausgesprochen — eine völlig veraltete Auffassung vom Charakter der Kapitalsanlage in Aktien zugrunde. Man glaubt bis weit in manche Kreise der Praktiker hinein, daß die Kapitalanlage in Aktien sich nach demselben Grundsatz vollzieht wie die Anlage in Rentenwerten. Daß z. B. der Kapitalist eine Aktie wesentlich wegen der Verzinsung kauft, die ihm der Dividendenbezug gewährt. Das ist aber durchaus nicht, wenigstens nicht im Durchschnitt, der Fall. Jeder Aktienerwerber ist Spekulant. Er spekuliert auf den Kursgewinn. Und die Dividende hat in den allermeisten Fällen für ihn nur den Wert, daß die tatsächlich mehr ausgezahlte oder die zu erwartende höhere Dividende den Kurs steigert. Er errechnet sich also die Verzinsung seiner Anlage nicht nach der Rente, die sein Papier ihm abwirft, sondern nach dem Gewinn, den er aus dem Kurse zieht, der sich aus der Kapitalisierung der erhöhten Rente ergibt. Nur diese Aussicht reizt den Kapitalisten zur Aktienanlage. Auf der durch diese Aussicht hervorgerufenen Spekulation beruht jeder Aktienmarkt. Und solche Spekulation dämmt man durch kein Kurszettelverbot ein. Würde es gelingen, sie vollkommen zu vernichten, so hätte man gleichzeitig jeden Aktienmarkt unmöglich gemacht.

Nun hat die Regierung aber auf der anderen Seite dem spekulativen Element ein Zugeständnis machen müssen. Sie hat eine Liste von vorläufig 45 Papieren, deren Erweiterungsfähigkeit grundsätzlich erklärt ist, aus dem allgemeinen Rahmen herausgehoben. Diese Papiere werden nicht zum üblichen Einheitskurs gehandelt, sondern in ihnen sind, wie es früher bei den Termingeschäften üblich war, Umsätze zu schwankenden Kursen gestattet. In diesen Papieren sind solche Umsätze nur in Beträgen von mindestens 5000 ℳ in Berlin und 3000 ℳ in Frankfurt am Main gestattet. Es handelt sich hier also um eine Art von Ersatztermingeschäften, wie sie unter der Herrschaft des Börsengesetzes sich schon allgemein entwickelt hatte. Der Kundschaft ist dieser Handel dadurch erschwert, daß die Banken verpflichtet worden sind, derartige Geschäfte nicht auf Kredit auszuführen. Aber innerhalb der Börsenkreise kann natürlich beliebig auf Kredit gehandelt werden. Denn man kann niemand verwehren, daß er sich von irgendwo Geld borgt und für dieses Geld Papiere ankauft, zu deren Abnahme er selbst die Mittel nicht besitzt. In all diesen Fällen handelt es sich also ganz direkt um einen Ersatz des Terminhandels. Denn das Termingeschäft ist ja nichts weiter als diejenige Kategorie des Kreditgeschäftes, die auf dem höchst vollkommenen börsentechnischen Wege geschlossen wird. Jedes Verbot, technisch vollkommene Geschäfte abzuschließen, führt naturgemäß dazu, daß nicht etwa die Geschäfte überhaupt unterbleiben, sondern daß sie sich weniger vollkommener Formen bedienen. Die geringere Vollkommenheit der Form wird gewöhnlich darin ihren Ausdruck finden, daß die Schwankungen größer und unausgeglichener sind als bei Anwendung der vollkommenen Form. Das hat sich auch schon bei der jetzigen Neuregelung gezeigt. Aber am stärksten und unvermittelsten waren diese Schwankungen doch bei der Mehrzahl jener Papiere, für welche weiter der — an der Berliner Börse bisher stets für Kassegeschäfte übliche — Einheitskurs gilt. Und um diesen Einheitskurs ist nun unter den Börsenleuten selbst Streit ausgebrochen, ein Streit, der sehr heftig geführt ist. Die Mehrzahl der Börseninteressenten, darunter sämtliche Berufsvereine, sind bei der Regierung darum eingekommen, an Stelle des Einheitskurses durchweg die schwankenden Kurse treten zu lassen. Nur wenige Börsenbesucher haben in der Oeffentlichkeit die alte hergebrachte Form des Kassabörsenhandels in Berlin verteidigt. Ihre Gründe sind teilweise vollkommen beiseite zu stellen. Zumal der Hinweis darauf, daß gerade der Einheitskurs die Berliner Börse groß gemacht habe. Das ist übertrieben. Man könnte zur Stützung dieses Einwandes allenfalls den Hinweis darauf heranziehen, daß beim Einheitskurs der Kunde am ehesten den Glauben hat, wirklich

reell von seinem Bankier bedient zu sein. Denn da eben nur ein Kurs an jedem Börsentage festgesetzt wird, so kann dem Kunden kein anderer aufgegeben werden. Allein wenn man vom Glauben des Kunden absieht, so ist doch in tatsächlicher Hinsicht zu betonen, daß die Kommissionärpflicht, die durch das Gesetz dem Bankier sehr eng umschrieben ist, den Kommissionär ja auch bei schwankender Kursnotierung bindet, dem Kommittenten genau den Kurs aufzugeben, den er selbst erzielt hat. Aber gerade das übergroße Vertrauen, das nicht nur das Publikum sondern auch die Regierung in der Mehrzahl ihrer Vertreter zu dem Einheitskurse hat, läßt es angebracht erscheinen, über diese Notierungsform doch einmal ein offenes Wort zu reden.

Schon im Bericht der Börsenenquetekommission, der das Datum des 11. November 1893 trägt, befindet sich ein Hinweis auf die besondere Zuverlässigkeit des Einheitskurses. Da heißt es: „Die Kommission .... war der Ansicht, daß durch die Börseneinrichtungen Fürsorge zu treffen ist, nur solche Preise als Börsenpreise zur Notierung zu bringen, welche in der Tat der örtlichen Geschäftslage des Verkehrs und dem gemeinem Wert der Waren entsprechen. Das ist . . . im allgemeinen bei den an der Berliner Börse für Kassageschäfte in Wertpapieren zur Einführung gelangten sogenannten Einheitskurs der Fall. Bei diesem Kassahandel gelten die Geschäfte als zu demjenigen Kurse abgeschlossen, zu welchem auf Grund der vorliegenden Kaufs- und Verkaufsaufträge und unter Berücksichtigung der bei diesen Aufträgen gemachten Limiten die Mehrzahl derselben zustande kommen kann. Nicht zustande gekommen sind diejenigen Geschäfte, deren Limit außerhalb dieses Kurses liegt. Dieser Kurs wird mit gutem Grund im allgemeinen als der der örtlichen Geschäftslage des Verkehrs und dem Werte der Waren entsprechende, also als der Börsenkurs, anzusehen sein, da er den Ansichten der meisten Verkäufer und Käufer über den Wert der betreffenden Effekten, wie solcher in den Limiten zum Ausdruck gelangt ist, entspricht". Wenn man für die Bildung dieser Einheitskurse die Bestimmungen zugrunde legt, die auf dem Papier d. h. in der Börsenordnung, für ihr Zustandekommen getroffen sind, so ist das Vertrauen in die Vorzüglichkeit dieser Notierungen durchaus gerechtfertigt. Aber in der Praxis nehmen sich die Dinge doch wesentlich anders aus. Die Interessenwahrung für den Kunden durch den Bankier ist m. E. beim schwankenden Kurs außerordentlich viel leichter als beim Einheitskurs. Er kann beim schwankenden Kurs jede Schwankung benutzen. Er kann bei vorübergehender Konjunktur Limite viel eher im Laufe eines Börsentages ausführen als beim Einheitskurs. Er kann vor allem aber das Geheimnis seines Kunden vollkommen für sich behalten. Er kann stundenlang selbst im Markte stehen oder seine Beauftragten dort aufstellen, ohne daß jemand erfährt, welche Aufträge er auszuführen hat. Anders beim Einheitskurs. Entweder übergibt er seine Aufträge den amtlichen Maklern. Dann ist er sein Geheimnis und das seines Kunden los. Die Maklerangestellten und deren Freunde erfahren von besonders interessanten Aufträgen. Und selbst der gerissenste Börsenkommissar, der sich hinter die Makler stellt, wenn diese die Kurse festsetzen, kann gar nicht unterscheiden, wieviel von den Kauf- oder Verkaufaufträgen, die ganz harmlos im Maklerbuch aufgeschrieben stehen, verkappte Orders sind von Maklerangestellten und deren Freunden, die sie durch ihre Bankiers an den Makler bringen ließen. Der Makler kann günstige Kursnotierungen, d. h. solche, bei denen er einen möglichst großen Teil seiner Aufträge zur Ausführung bringen will, gar nicht notieren, ohne über den Stand des Maklerbuches diejenigen Börsenhändler oder Emissionsbanken zu unterrichten, die an den betreffenden Papieren ein besonderes Interesse haben und täglich deren Kurse regulieren. Diese machen sich natürlich die Kenntnis der Maklerbücher zunutze. Sie wollen nur teuer ihre Ware hergeben oder billig neue Ware aufnehmen. Wenn nun aber der Bankier, um das Interesse seines Kunden besonders gut zu wahren, selbst zur Maklerschranke geht, um an der Kursfestsetzung mitzuwirken, so wird allen Umstehenden sein Interesse sehr bald klar, und der Chor der Tageshändler wird sein Limit je nach Lage der Dinge zum Schaden seines Kunden unterbieten oder überbieten. Wer

selbst einmal an der Börse gehandelt hat, wird mir bestätigen, daß man schon ganz abgefeimte Kunstgriffe anwenden muß, um an der Maklerschranke das eigene Interesse den neugierigen Tagesspekulanten wirksam zu verschleiern.

Trifft das alles schon bei getreuen Bankiers zu, so noch in viel höherem Maße bei solchen, die auf dem Rücken des Kunden spekulieren wollen. Der Einheitskurs und die Art seiner Festsetzung bietet in reichstem Maße die Möglichkeit, den Kunden zu hintergehen und die Ausführung seines Auftrages mit eigenen Spekulationen zu verquicken. Und das Gefährlichste dabei ist gerade, daß der Kunde darüber gar keine Kontrolle hat, sondern sich im Gegenteil sicher geborgen glaubt, weil der einmal zustande gekommene Einheitskurs ihm aufgegeben werden muß. Wie er aber zustande gekommen ist, das entzieht sich eben vollkommen seiner Kenntnis.

Der Einheitskurs ist schon im Frieden ein höchst bedenkliches Instrument gewesen. Er ist es im Kriege natürlich noch mehr. Denn er war immer gut oder schlecht, je nachdem er von geschickten und uneigennützigen oder von unfähigen und interessierten Maklern gemacht wurde. Im Kriege aber gehört namentlich bei der sehr verkürzten Börsenzeit eine besonders große Geschicklichkeit zur guten Festsetzung dieses Kurses. Und wenn, wie in einem Fall ausgeführt wurde, ein Makler, der nur zwölf Papiere zu notieren hatte, dabei mehr als 2000 Widerruflimite berücksichtigen mußte, so ist diese Arbeit — noch dazu bei den unzulänglichen Arbeitskräften im Kriege — überhaupt gar nicht ordentlich zu leisten. Dazu kommen andere Nachteile, die dem Einheitskurs anhaften. Der größte davon ist der, daß er zu einer ganz bestimmten Minute des Tages festgesetzt wird. Ereignisse, die auch nur wenige Sekunden nach der Kursfestsetzung eintreten, können nicht mehr berücksichtigt werden. Während der bewegliche Kurs dem Fungibilitätsprinzip der Börsen dadurch Rechnung trägt, daß zu jeder Minute während der Börsenzeit gehandelt und jedes Ereignis ausgewertet werden kann, ragt der Einheitskurs als starres Rudiment früherer Marktperioden in die bewegliche Erscheinungswelt moderner Börsenpreisbildung hinein. Die Folge davon ist natürlich, daß in bewegten Zeiten die Kursdifferenzen von einem Tag zum anderen groß sind und sich schroff und unvermittelt gegenüberstehen, und daß jede Veränderung in der Konjunktur der Papiere in der Häufung der Aufträge nach einer Richtung zu besonders exorbitanten Erscheinungen führt.

Trotzdem wäre es falsch, den Einheitskurs vollkommen zu verwerfen. Er ist bei Unternehmungen mit kleinem Aktienkapital eine durchaus geeignete Notierungsform, wenn man ihn mit Sicherheitskautelen umgibt. Dazu rechne ich insbesondere die vorherige Ankündigung bevorstehender Schwankungen nach oben oder unten an den Maklertafeln, die Vorsorge, daß der Kurs bei starken Schwankungen infolge kleiner Umsätze nicht notiert, sondern gestrichen wird, und vor allem, daß bei Strichnotizen im Kurszettel erkennbar gemacht wird, aus welchen Gründen die Streichung erfolgte. Aber sowie der Umsatz in einem Papier über ein gewisses Maß hinausgewachsen ist, muß meines Erachtens zur schwankenden Kursnotierung übergegangen werden. Und nach dieser Richtung hin sollte die Regierung auch eine Reform eintreten lassen. Sie sollte sorgsam prüfen, durch welche Papiere der Kreis der schon jetzt schwankend notierten Werte erweitert werden könnte. Diese Prüfung wird eine stattliche Zahl ergeben. Für sie ändere man ohne allzu viel Bedenken und möglichst schnell die Notierungsform.

Uebergangswirtschaft.

XIX (Schluß)*).

Aus dem oben Gesagten ergibt sich mit einer gewissen Selbstverständlichkeit die Grundlinie für die zukünftige Organisation der Uebergangswirtschaft: der Staat legt entweder die bestehenden Erzeugervereinigungen zugrunde und weitet sie zu Zwangsorganisationen aus, die den ganzen Beruf umfassen, oder er bildet neue Organisationen für solche Branchen, in denen bisher Organisationen nicht bestanden haben. Es ist sehr wahrscheinlich, daß die letzten Fälle ganz selten sein werden. Denn, wie hier betont werden soll, bezieht sich ja die staatliche Zwangswirtschaft während der Uebergangszeit nur auf ganz bestimmte grundlegende und ins Große gehende Erwerbszweige, während um nebensächliche Fertigfabrikate die Gesetzgebung sich gar nicht zu kümmern braucht. Und zwar trifft das sowohl bei der Ausfuhr, als bei der Produktion selbst zu. Die Verfassung dieser Zwangsorganisationen muß so sein, daß sie als Selbstverwaltungen im weitesten Sinne gelten können. Es wird sich nicht vermeiden lassen, daß die Spitzen mit einer gewissen autokratischen Gewalt ausgestattet werden. Aber dieser Gewalt steht einmal das Aufsichtsrecht des Staates und das Beschwerderecht der Interessenten an diesen als auch das Mitbestimmungsrecht der Branchemitglieder gegenüber. Als Grundform für den Aufbau der Organisation dürfte es sich allgemein empfehlen, die Interessenten innerhalb Preußens nach Provinzen und außerhalb Preußens nach Provinzen zusammen zu fassen. Die lokalen Organisationen würden am besten als Vereine mit selbstgewählten Vorständen aufgebaut sein. Die preußischen Organisationen bilden wieder einen Landesverband, an dessen Spitze ein vom preußischen Delegiertentag gewählter Vorstand tritt. Die Vorstände sämtlicher Landesverbände bilden gemeinsam den großen Rat. Und dieser große Rat wählt den Vorstand und den Beirat der Branche. Neben diesen Vereinsorganisationen, die der Beratung, der Beschlußfassung, der Antragstellung, der Beschwerde und der Stellung von Abänderungsvorschlägen dienen, gehen die eigentlich kaufmännischen Organisationen einher. Die kaufmännische Produzentenorganisation wird sich in ihrer Organisationsform der üblichen Kartellorganisation anschließen. Dagegen werden die Einkaufsorganisationen (denen ja vielfach die gleichen Unternehmungen angehören wie den Kartellen) am besten auf genossenschaftlicher Grundlage errichtet. In den Arbeitsmethoden ändert sich also durchaus nichts gegen heute. Es bleibt weiter das Profitinteresse der Privatunternehmer maßgebend. Die sachkundige Leitung liegt unverändert in den Händen von Fabrikanten und Kaufleuten, nur daß der Staat durch das Aufsichtsrecht die Möglichkeit hat, dem Profitinteresse Grenzen zu setzen und das Allgemeininteresse zu wahren. Wo während der Uebergangszeit steuerliche Interessen wahrzunehmen sind, können die Zwangsorganisationen zu Steuerträgern unter Haftung für den Steuerertrag bestellt werden.

Eine der wichtigsten Aufgaben der Uebergangswirtschaft wird darin bestehen, dem Grundsatz der Sparsamkeit zur Durchführung zu verhelfen. Und zwar Sparsamkeit nach zwei Richtungen hin. Zunächst im Interesse der Verminderung der Produktionskosten und zur Verhütung der Verschwendung menschlicher Arbeit. Das heißt also, es wird darauf ankommen, das höchste Maß von Produktivität zu erreichen. Unter anderem taucht dabei hier wieder das von mir früher bereits behandelte Problem der Ueberführung der Kriegsfabriken in die Friedensindustrie auf. Wie ich bereits betonte, sind während der Kriegszeit eine ganze Reihe von Fabriken gegründet worden, bei deren Entstehung allein der Grundsatz der Kriegswirtschaft ausschlaggebend war, soviel kriegsnotwendige Ware wie nur irgend möglich herzustellen. Es kam dabei nicht darauf an, ob diese Fabriken im eigentlichen Sinne rentabel waren und ob die Waren, die sie herstellten, nur zu verhältnismäßig teuren Preisen erzeugt werden konnten. Im Kriege gilt eben die Ware alles, der Preis nichts. Bei der Rückkehr in den Friedenszustand aber würden solche Fabriken, die nach den Grundsätzen der Friedenswirtschaft nicht rentabel arbeiten können, entweder sofort verkrachen oder sie müßten, wenn sie in die Kartelle aufgenommen werden, deren Preisniveau von vornherein ungünstig beeinflussen. Ueber die Rentabilität solcher Fabriken zu befinden, wird aber sofort dann sehr wichtig werden, wenn die Zuteilung der Rohstoffe an diese in Frage kommt. Daß über eine so schwierige Frage nun etwa staatliche Instanzen entscheiden sollten, halte ich für vollkommen ausgeschlossen. Darüber können nur die Sachverständigen des betreffenden Gewerbezweiges selbst zutreffend urteilen. Und es wird nun Sache der einzelnen Organisationen sein, die Lage der betreffenden Unternehmungen von Fall zu Fall zu prüfen. Dabei wird im Falle der Uebernahme ins Kartell zu untersuchen sein, ob eine einzelne Fabrik für sich allein weiter bestehen oder ob sie in Angliederung an bereits vorhandene Unternehmungen durch Möglichkeiten, die sich aus der Arbeitsteilung ergeben, rentabler zu arbeiten vermag. Und wenn die Uebernahme einer Fabrik überhaupt abgelehnt werden muß, weil z. B. die Frachtverhältnisse nicht herzustellen sind, die notwendig erscheinen, so wird überlegt werden müssen, ob und in welchem Umfange Entschädigungen an den Besitzer zu gewähren sind. Ist eine Fabrik erst während Kriegszeit angelegt worden,

*) Siehe Plutus 1917 Seite 226, 252, 280, 290, 323, 345, 363, 388, 411, 455, 473, 484, 497, 513, 524 und 1918 Seite 9 und 22 ff.

und hat sie durch ihre Gewinne während der Kriegsarbeit die Möglichkeit gehabt, ihren Betrieb vollkommen abzuschreiben und liegt andererseits volkswirtschaftlich keinerlei Grund für ihre Erhaltung vor, so ist nicht einzusehen, weshalb ihr irgend eine Entschädigung noch nachträglich gewährt werden sollte. Wenn man mit all diesen und ähnlichen Aufgaben die Selbstverwaltung der Unternehmer betraut, so wird man zweifellos am sachkundigsten die Aufgaben erfüllen, welche bei der Ueberführung der Kriegsproduktion in die Friedensproduktion entstehen.

Aber auch sonst wird gerade für die Erreichung des volkswirtschaftlich notwendigen Produktivitätsgrades diese Art von Zwangskartellierung die allerbesten Dienste leisten. Schon vor dem Kriege machte sich in den Kartellen die Tendenz der Weiterbildung zum Trust bemerkbar. Das Kartell ist die vertragsmäßige Zusammenfassung einzelner getrennt arbeitender und getrennt geleiteter Unternehmungen zum Zwecke der Wahrung des Unternehmerprofits. Die Kartellform stellt sich aber zur Durchführung dieser Interessen als eine recht primitive Form dar. Denn es kann den Profit nur in der Weise schützen, daß es die Preise aufrecht erhält oder erhöht. Und zwar muß es, wenn es allen Interessenten Schutz gewähren will, seine Preise nach demjenigen Unternehmen richten, das unter den ungünstigsten Produktionsbedingungen arbeitet. Infolgedessen liegt in jedem Kartell bei allen Vorteilen, die die Organisation an sich auch für die Allgemeinheit mit sich bringt, doch die Tendenz zur Schädigung der Allgemeinheit infolge der ihm innewohnenden Tendenz zu hohen Preisen. Von den hohen Preisen der Kartelle profitieren natürlich am meisten zunächst die am besten eingerichteten Unternehmungen. Denn bei ihnen wird die Spannung zwischen Produktionskosten und Kartellpreis am größten sein. Auf den ersten Blick erscheint es daher so, als ob gerade die besten Unternehmungen das größte Interesse am Kartell hätten. Aber wo es sich nicht um reine Monopolartikel handelt, bei denen der Absatz gegeben ist, stellt sich doch allmählich gerade bei den besseren Unternehmungen der Uebelstand ein, daß die hohen Preise den Absatz zurückhalten und damit die weitere technische Verbesserung des Unternehmens hemmen. Infolgedessen sind gerade die starken Unternehmungen immer mehr dazu übergegangen, die schwächeren aufzukaufen, um so ihre Produktion auszudehnen und ihre Technik zu verbessern. Die Verbesserung der Technik geschah vielfach auf dem Wege, daß man die neuerworbenen Arbeitsstätten zu einer Umgruppierung der Produktion im Sinne besserer Arbeitsteilung benutzte. Und so wuchsen sich denn innerlich einzelne Kartelle immer mehr in der Weise aus, daß sie zur Zusammenfassung mehrerer Trusts wurden.

Der Trust ist im Gegensatz zum Kartell nicht mehr eine vertragsmäßige Zusammenfassung getrennt arbeitender Einheiten, sondern die Zusammenfassung einer wirtschaftlichen Vielheit zu einer körperlichen Einheit. Die Direktionsgewalt ist an einer Stelle zentralisiert und damit hat diese Zentralstelle vor allem auch die Möglichkeit gewonnen, die Produktionsbedingungen jeder in ihr zusammengefaßten Vielheiten bestimmend zu beeinflussen. Darin liegt der außerordentliche Fortschritt des Trusts gegenüber dem Kartell. Das Kartell hat, wie oben gesagt, nur die Möglichkeit, seine Aufgaben durch Hochhalten der Preise zu erfüllen. Und zwar weil es keinen Einfluß auf die Produktionsbedingungen der einzelnen ihm angeschlossenen Unternehmungen besitzt. Der technische Fortschritt ist beim Kartell durch die Schutzmauer der hohen Preise also eher gehemmt. Ganz anders beim Trust. Der Trust kann nach zwei Richtungen arbeiten. Er kann natürlich auch, wenn er Monopolgewalt besitzt, die Preise hochhalten. Er wird aber gleichzeitig auch den Profit dadurch zu vergrößern trachten, daß er die Technik verbessert und die Produktionskosten herabsetzt. Gerade darin aber liegt der außerordentliche volkswirtschaftliche Fortschritt der Trustidee. Während das Kartell immer einen gewissen Ausbeutungscharakter trägt, ist der Trust in der Lage, den Profit der Unternehmer auf gesellschaftlich nützliche Weise, nämlich durch Herabdrückung der Produktions- und der Vertriebskosten, zu vermehren oder zu erhalten.

Diese unendlich fortschrittliche Idee der Trustorganisation wird sich allmählich auch in den Zwangsorganisationen durchsetzen. Und der Staat muß, wo es nottut, gerade in solcher Richtung kräftig nachhelfen. Sind nämlich einmal die Werke einer Branche zwangsmäßig zu Kartellen zusammengeschlossen, so muß das Kartell auch die Gewalt bekommen, bis zu einem gewissen Grade über die einzelnen Produktionsstätten zu disponieren und die Arbeit dorthin zu verteilen, wo sie am besten und billigsten hergestellt werden kann. Es werden die Zwangsstillegungen, über die jetzt, weil sie mit behördlicher Willkürlichkeit verfügt werden, so viel geklagt wird, dann von den Selbstverwaltungskörpern der Industrie von sich aus durchgeführt werden. Und diese Selbstverwaltungskörper werden auch die nötige Spezialisierung anzuordnen vermögen. Nur auf diese Weise wird die deutsche Volkswirtschaft zu jenem hohen Maße von Produktivität kommen, die wir brauchen, um uns von den Schäden dieses Krieges zu erholen.

Es bedarf keiner besonderen Erwähnung, daß an so weitgehenden Dispositionsbefugnissen der industriellen Selbstverwaltungskörper auch die Arbeiterschaft in hohem Maße interessiert ist. Schon im Krieg ist aus naheliegenden Gründen bei Stillegungen und ähnlichen Maßnahmen die Vertretung der Arbeiterschaft gehört worden. Und wir werden die Mitwirkung der Arbeiterverbände auch in der Uebergangswirtschaft nicht entbehren können. Abgesehen von allem anderen sind sie schon unter dem Gesichtswinkel der höchsten Produktivität und der Bekämpfung jeglicher Verschwendung heranzuziehen. Nicht nur im Kriege sind Streiks von höchster Ge-

fahr. Wir können Arbeiterunruhen und Streiks auch in der Uebergangswirtschaft nicht gebrauchen. Denn jeder Tag der Arbeitsruhe schädigt gerade in den Verhältnissen, in denen wir uns dann befinden werden, die deutsche Volkswirtschaft aufs schwerste. Es muß deshalb darauf gedrungen werden, daß Arbeitervertreter in den wichtigen Industrieorganisationen entweder direkt mitarbeiten oder mindestens von der Aufsichtsbehörde beratend herangezogen werden. Es wird sich vermutlich jetzt noch mancher Unternehmer gerade gegen solche Maßnahme sträuben. Aber er sollte sich darüber klar sein, daß sie erstens im volkswirtschaftlichen Interesse unvermeidlich ist, zweitens aber auch im ganz besonderen Interesse des Unternehmertums durchaus zu wünschen ist. Denn je mehr die Vertreter der Arbeiterschaft gezwungen sind, sich mit den Fragen der industriellen Technik zu befassen, desto sachlicher wird ihr Urteil und um so ruhiger, besonnener und verantwortlicher wird der Rat werden, den sie ihren Klassengenossen zu erteilen vermögen.

Es liegt aus dem eben Dargestellten die Folgerung sehr nahe, daß also auch die Arbeiter in ähnlicher Weise wie die Arbeitgeber zwangsweise organisiert werden sollten. Ich lasse ganz dahingestellt, ob das in Arbeiterkammern geschehen soll oder in der Gewerkschaftsform. Ich will mich hier auch gar nicht in den Streit einmischen, ob Arbeiterkammern oder paritätische Arbeitskammern, für den Fall, daß man solche Formen wählen sollte, vorzuziehen sind. Ich halte es nebenbei gesagt jedenfalls für besser, daß man die freie Entwicklung der verschiedenen Richtungen der Gewerkschaftsbewegung neben den Zwangsorganisationen jedenfalls fortbestehen läßt. Aber es unterliegt keinem Zweifel, daß eine Arbeitervertretung, die mit so wichtigen Aufgaben betraut ist, unter allen Umständen als die Vertretung der gesamten Arbeiterschaft legitimiert sein muß. Und es ist mir ebenso wenig zweifelhaft, daß die Mitarbeit der organisierten Arbeiterschaft zum Heile aller Teile, die an der Volkswirtschaft interessiert sind, nicht entbehrt werden können.

Die Organisation der Uebergangswirtschaft wird mit dem, was ich hier ausführlich dargestellt habe, nicht beendet sein. Man wird an der landwirtschaftlichen Produktion nicht vorübergehen können. Und ich hege gar keine Scheu davor, anzuregen, daß die Landwirtschaft durchgängig zu den verschiedensten Zwecken zwangsmäßig genossenschaftlich organisiert werden müßte. Auf der anderen Seite wird es notwendig sein, den konsumgenossenschaftlichen Gedanken in höherem Maße als bisher auszubauen, soweit Massenartikel in Frage kommen. Insbesondere dürfte für die landwirtschaftlichen Erzeugnisse, insbesondere für das Vieh, eine engere Verbindung zwischen landwirtschaftlichen Produktivgenossenschaften und den Konsumgenossenschaften der Verbraucher herzustellen sein. Die gegebene natürliche Konsumgenossenschaft großen Stils ist die Gemeinde. Und es ist in höchstem Maße wahrscheinlich, daß — namentlich auch unter steuerlichen Gesichtspunkten — der uralte genossenschaftliche Grundcharakter der deutschen Gemeindeverfassung nach dem Kriege wieder zum Vorschein kommen wird. Denn zu der Verschleuderung von Arbeitskraft, die wir uns nach dem Kriege nicht mehr werden leisten können, gehört vor allem der mit hohen Spesen belastete Kleinverschleiß durch Schlächter, Bäcker, Schankwirte und Zigarrenhändler. Für diesen Kleinverschleiß ist die Gemeinderegie meines Erachtens das Gegebene. Aber auch hier wird man verhindern müssen, genau so wie die Staatsbehörde, die Gemeindebehörde zum Allerweltsgeschaftelhuber zu stempeln. Wir müssen vielmehr auch in diesem zurückgreifen auf kaufmännische und geschäftliche Organisationen, die Geschäftsträger und Steuerträger für die Gemeinde sind.

Die von mir vertretene privatwirtschaftliche Organisationsform auch bei der Regelung und Führung der Uebergangswirtschaft ist schon aus dem Grunde notwendig, um die Parlamente im Reich und Staat und in der Gemeinde zu entlasten. Es ist unmöglich, daß diese Körperschaften mit genügender Sachkenntnis und Unparteilichkeit all die vielen kleinen betriebstechnischen und preistechnischen Fragen behandeln können, die hier in Betracht zu ziehen sind. Sie können immer nur ein Aufsichtsrecht ausüben. Darüber hinaus wird ihnen ein Mitwirkungsrecht eingeräumt werden müssen. Dieses Mitwirkungsrecht denke ich mir in der Weise, daß in die Geschäftsorgane der Kartelle, der Verbrauchergenossenschaften, der Branchenberatungsvereine, der Produktivgenossenschaften und der Konsumgenossenschaften Mitglieder der maßgebenden Parteien der in Frage kommenden Parlamente dirigiert werden.

Es ist ein weitumfassendes Programm, das ich vorstehend für die Organisation der Uebergangswirtschaft entworfen habe. Es wird abschreckend umfassend für denjenigen sein, der sich eine Uebergangswirtschaft von ein paar Jahren und dann die Rückkehr zur alten Willkürlichkeit und Ungebundenheit erträumte. Aber es wird auf der anderen Seite dem als das Mindestmaß des Erforderlichen erscheinen, der die wirkliche Bedeutung der Uebergangswirtschaft und die Verantwortlichkeit erkannt hat, die wir mit deren Organisation tragen müssen. Und wer die Weite des Programms als berechtigt anerkennt, wird über das Viele erschrecken, was bisher noch nicht getan worden ist.

Daß alles das, was ich vorschlage, unerläßlich ist, steht für mich fest. Daß es irgendwann einmal gemacht werden muß, ist mir ebenso klar. Dann aber scheint es mir richtig zu sein, nun endlich, nachdem man solange gezaudert hat, auch daran zu gehen, die Uebergangswirtschaft wirklich aufzubauen. Denn mit jedem Tage, wo wir uns dem Frieden nähern, wird die Aufgabe dringlicher, und mit jedem Tage nach dem Friedensschluß wird die Organisation schwieriger werden. Jedes Organisationsteilchen, das dann fehlt, wird unberechenbaren Schaden für die Volkswirtschaft bedeuten.

Und wir wollen uns auch darüber gar nicht täuschen: Die Organisationen, die jetzt oder später

zum Zwecke der Uebergangswirtschaft errichtet werden müssen, werden nicht bloß früher oder später geschaffen werden, sondern vor allem: sie werden niemals wieder ganz verschwinden. Sie werden sich wie alles Wirtschaftliche weiter entwickeln, sie werden wachsen und sie werden die Wirtschaft umformen. Es ist ein Märchen aus vergangenen Tagen, daß einst wieder alles so sein wird, wie es früher war. Dagegen wird Wirklichkeit werden, was heute noch so vielen als märchenhafte Zukunftsmalerei erscheint: die deutsche Gemeinwirtschaft. Nicht als staatliches Arbeitszuchthaus, sondern als die regsame bienenhafte Tätigkeit von Millionen deutscher Arbeitsfreier, die sich in organisatorischer Eingliederung in das volkswirtschaftliche Ganze einen größeren Anteil als bisher am Glück der von Deutschlands hoher technischer und wirtschaftlicher Produktionsstufe erwerben.

G. B.

Revue der Presse.

Der gewaltige Aufschwung, den die

Amerikanische Industrie im Kriege

genommen hat, leuchtet aus einem Artikel der „Financial Times“ vom 11. Dezember v. J. hervor, den in statistischen Auszügen „Der Welthandel“ (11. Januar) veröffentlicht. Die Steigerung bewegte sich 1914 bis 1917 danach (in Dollar) bei den (Fertig- und Halb-) Fabrikaten von 728 Millionen zu 3 Milliarden 20 Millionen. Für den Kriegsbedarf stiegen (in 1000 Dollar) u. a. die Eisen- und Stahlfabrikate im gleichen Zeitraum von 140 246 auf 803 767, Baumwolle von 34 028 auf 91 907, Kupfer von 89 773 auf 249 676, raffinierter Zucker von 2595 auf 48 421. Nur Holz und Holzfabrikate weisen einen Rückgang von 61 279 000 $ auf 41 832 000 $ auf. Auch die Einfuhrzahlen reden eine deutliche Sprache. Es stieg 1914—1917 die Einfuhr u. a. der Rohstoffe (in 1000 Dollar) von 436 234 auf 886 683; Halbfabrikate von 198 584 auf 364 287; Rohbaumwolle von 18 025 auf 35 132; Kautschuk von 50 088 auf 170 588 und Wolle von 50 521 auf 134 139. Der Zuwachs an Milliardären ist im Steigen begriffen! — Ein Mahnwort an unsere Behörden über

die Bedeutung des Exports am Kriegsende

richtet in demselben Blatte (18. Januar) ein ungenannter Großindustrieller. Er geht hierbei von den widerstreitenden Maßnahmen der Behörden in Exportfragen aus, die den Verhältnissen des Weltverkehrs fremd gegenüberständen und die überaus wichtige Aufgabe der Exportbetriebe gründlich erschweren. Man habe sich noch nicht mit der wichtigsten aller Fragen beschäftigt, wer die Fertig-Erzeugnisse, die unsere Industrie in Riesenmengen herstellen kann, dauernd abnehmen und bezahlen soll. Man dürfe nicht übersehen, daß wir als Käufer auf dem Weltmarkt nach dem Kriege mindestens wie früher auftreten werden und müssen. Inwieweit wir dies auch als Verkäufer tun könnten, das hänge von der Aufrechterhaltung unserer volkswirtschaftlichen Beziehungen zu dem Auslande und von der Leistungsfähigkeit unserer Exportindustrien beim Friedensschlusse ab. Vor dem Kriege betrug unsere Gesamteinfuhr 1913: 10,8 Milliarden ℳ (mit ca. 26% Nahrungs- und Genußmitteln, 58% Rohstoffen); unsere Gesamtausfuhr 10,1 Milliarden ℳ (mit 63% Fertigfabrikaten, 26% Rohstoffen und 10% Nahrungs- und Genußmitteln). Wir sind demnach für unsere Ernährung vorläufig sicher für mehrere Jahre auf das Ausland angewiesen und müssen daher danach trachten, die möglichst besten Beziehungen zu unterhalten. Andererseits aber sei es frevelhafter Leichtsinn, zu glauben, daß schon die Oeffnung der Grenzsperre nunmehr alles ebnen werde. Da sollte man nicht den rücksichtslosen Handelsegoismus unserer Feinde, besonders der Engländer, unterschätzen. Man beachte auch die deutlichen Bestrebungen der skandinavischen Staaten, Japans, der Schweiz und auch der Balkanstaaten, sich möglichst unabhängig von fremder Einfuhr zu machen und somit als Konkurrenten Deutschlands auf dem Plan zu erscheinen. Angesichts dieser immerhin zu Denken gebenden Umstände wirft der Verfasser die Frage auf, womit wir unsere unzweifelhaft bedeutende Einfuhr bezahlen wollen? Internationale Zahlungsmittel besitzen wir nur im Bergbau, der heimischen Industrie und im Golde. So müsse man alles daran setzen, daß alle exportfähigen Industrien die noch vorhandenen Auslandsverbindungen mit Verständnis pflegen und heute schon, eventuell mit Hilfe von Staatsmitteln, an die Herstellung von Ausfuhrartikeln gehen, nach denen im Auslande starke Nachfrage herrschen wird. Um so wichtiger sei es, unsere Behörden zu veranlassen, daß sie nicht durch zweckwidrige Ausfuhrverbote diesen Bestrebungen entgegenarbeiten. Dadurch würden die Auslandsabnehmer verärgert, und die Wiederaufnahme der Auslandsbeziehungen würde damit erheblich erschwert. Nötigenfalls müsse der Inlandsbedarf rationiert werden. Auf alle Fälle müßten heute schon die Behörden für die glatte Bewältigung der zu erwartenden Exportfragen das weitgehendste Entgegenkommen zeigen. — Die Lokomotive hat die Postkutsche abgelöst, das Flugzeug wird der schärfste Konkurrent der Lokomotive und des Autos nach dem Kriege werden. Diesen Leitgedanken legt die „Deutsche Lodzer Zeitung“ (18. Januar) einem hochinteressanten Artikel über

die Post der Zukunft

zugrunde, dem sie Aeußerungen des bekannten Afrikaforschers, Oberleutnants Paul Graetz, in dem „Neuen Wiener Journal“ anfügt (Herr Graetz befindet sich übrigens zurzeit in Berlin, um dort die erste Luftverkehrszeitschrift „Luftpost“ ins Leben zu rufen). Seine noch vor dem Kriege als phantastisch angesehenen Luftschiffpläne verdichten sich immer mehr, seitdem die Regierungen der maßgebenden Staaten sich ernstlich damit beschäftigen. Es handelt sich um nichts geringeres als die Einrich-

tung zweier Hauptlinien; Hamburg—Konstantinopel und Straßburg—Konstantinopel, wofür nur ein gemischt-wirtschaftliches Unternehmen bei den verbündeten Mittelmächten in Frage stehen darf, bei dem Staat und Privatkapital, nicht letzteres allein, der Hauptfaktor sein müsse. Von Einzelheiten des fraglos kommenden Unternehmens, das schon in ähnlicher Ausdehnung Vorläufer in Amerika (37 Luftlinien), dann in der Linie London—Paris, Rom—Turin und Südfrankreich—Korsika hat, erfahren wir folgendes: Die Luftlinie Hamburg—Konstantinopel beträgt 2840 km. Es sollen auf dieser Strecke 11 Flughäfen errichtet werden, jeder mit 5 Betriebs- und mit 5 Reserve-Fahrzeugen. Jedes Flugzeug soll täglich einmal hin- und einmal zurückfliegen. Die Kosten dieser Linie werden mit 40 Mill. ℳ angenommen. Aehnliches gilt von der zweiten Linie. Sind nun diese Luftposten erst einmal im Betriebe, dann hätten wir über kurz oder lang ein ungemein wichtiges Luftliniennetz Mitteleuropa verwirklicht. (Die Großzügigkeit dieses Planes mit seinen Ausblicken für einen Handelsaufstieg bei schnellster Beförderungsmöglichkeit imponiert außerordentlich. Möge es Herrn Graetz gelingen, seine Idee, die nur noch der Genehmigung der Deutschen Verkehrsverwaltung bedarf, in die Tat umzusetzen. A. d. R.). — Beachtenswerte Worte über

die Kohle als politischer Machtfaktor

schreibt Prof. Wilhelm Ostwald in der „Rheinisch Westfälischen Zeitung“ (11. Januar). Er geht von der Tatsache aus, daß England infolge seiner gewaltigen Kohlenschätze die technische Vorherrschaft über die ganze Welt nicht nur gewinnen, sondern auch aufrechterhalten konnte. Die Sorge vor deren Verlust ist denn auch die Ursache des Weltkrieges gewesen. Ohne unsere Kohle hätten wir den Krieg längst aus Munitionsmangel verloren. Die Frage der jetzigen Kohlenknappheit ist indessen mit der wenig wirtschaftlichen Art in Verbindung zu bringen, mit der man bisher die Kohleenergie teils verwertet, teils vergeudet hat. Und auf diesen Punkt macht Prof. Ostwald nachdrücklich aufmerksam. Tatsächlich sind unsere Kohlenvorräte sehr viel größer als die Englands. Dabei kommt er zu einem zunächst verblüffenden Schluß. Er meint, daß, wenn die heimischen Kohlen verbraucht seien, England und Italien auf den Import fremder Kohlen angewiesen seien, eine politische Bedeutsamkeit. Deshalb müsse eine weitschauende deutsche Politik darauf achten, diesen Vorgang des Verbrauchs tunlichst zu beschleunigen. Dies geschehe in erster Linie, wenn wir den Export englischer Kohle nach allen anderen kohlebrauchenden Ländern möglichst befördern! Ist das nicht wirtschaftlicher Selbstmord? Prof. Ostwald antwortet mit „Nein“, wenn man ziehe. Unser bisheriger Kohlenverbrauch sei viel zu verschwenderisch. Man müsse auch achten auf die riesigen Werte aus den Nebenprodukten (Kohlenwasserstoffe). Man müsse den gesamten Stickstoff für die deutsche Landwirtschaft wohlfeil gewinnen, wofür gegenwärtig Mittel und Methoden vorhanden sind. Und weiterhin: Ein Schiff mit Dieselmotoren kann von Hamburg aus um die ganze Erde und nach Hamburg zurückfahren, ohne unterwegs Brennstoff zu entnehmen. Dadurch entfällt die Bedeutung der englischen Kohlenstationen in Nichts. Der Grundgedanke ist also Veredlung der Kohle! Eine Rohheit ist es, rohe Kohle zu verbrennen und damit alle wichtigen Schätze zu zerstören, die man vielmehr mit der uns nie zu raubenden Intelligenz und wissenschaftlich-technischen Forschung sobald als möglich und im höchsten Maße heben sollte. Dadurch würden unabsehbare neue Werte geschaffen und damit hochwertige Ausfuhrstoffe. — Eigenartige Fälle von

Konventionsterrorismus

berichtet das „Berliner Tageblatt“ (15. und 22. Januar). Es handelt sich immer wieder um eine Boykottierung von Geschäften seitens bestimmter Verbände, wenn die ersten sich nicht gewissen geschäftlichen Bedingungen unterwerfen wollen oder können. Natürlich zieht man gern Urteile des Reichsgerichts herbei, die aber (ob mit Absicht?) im eigenen egoistischen Interesse so ausgelegt werden, wie sie offensichtlich der Auffassung des höchsten Gerichtshofes nicht entsprechen. Man will natürlich durch diese (bewußt?) falsche Interpretation einen unzulässigen Druck ausüben. In einem Falle beruft man sich auf ein Reichsgerichtsurteil, nach dem eine Sperrung dann nicht als sittenwidrig-nichtig gelten soll, wenn die Verhängung nicht zum wirtschaftlichen Ruin geführt hat. Dies ist aber keine juristische, sondern eine Tatbestandsfrage, die erst der Richter in seinem Ermessen zu erledigen hat. Jede Sperre kann natürlich zum Ruin führen. In einem zweiten Falle will der Vorstand eines Verbandes durch Rundschreiben die Grossisten als Abnehmer bei „Androhung des Boykotts“ verpflichten, ihren Mindestaufschlag von 20% auf den Einkaufspreis beim Weiterverkauf an die Detailisten auf 25% zu erhöhen. Das rechtliche Bedenken hiergegen ist dies, daß eine solche Erhöhung „im Kriege“ seitens des Reichsgerichts nach dessen Maximen der Rechtsprechung erst recht als Wucher aufgefaßt werden wird und muß. Das B. T. hat gegen solche Auswüchse geschäftlicher Transaktionen seit jeher Stellung genommen, mit Recht, denn die hier geschilderten Verfahren grenzen an Erpresserpolitik. — In der letzten Revue veröffentlichten wir eine lehrreiche Auslassung über

Preissturz im Schleichhandel,

den der „drohende Friede“ bereits im Gefolge hat. Die „Berliner Volkszeitung“ (23. Januar) ergänzt die schon mitgeteilten Tatsachen wie folgt. Im Grenzverkehr mit Galizien sind Kaffee (echter, in Massen plötzlich zum Vorschein kommender) und Tee bis auf ein Viertel des bisherigen Preises, Speck und Schinken bis auf die Hälfte, Tabak ähnlich gesunken. Ein Pfund bestes Prima-Weizenmehl kostet in belie-

biger Menge schon 1,50—1,60 M. im Schleichhandel. Privatim hört man dann noch, daß z. B. gegen eine gewöhnliche eiserne Uhr ganze Hammel und Kühe „eingetauscht“ werden. Interessant ist dabei aber doch, daß man z. B. in Berlin von einem solchen Sinken der Schleichpreise absolut nichts merkt oder nichts merken darf, wofür die Händler kräftigst und gewisse Zeitungsnotizen in holder Irreführung, indem sie die Tatsachen abstreiten, sorgen. Vielleicht aber nimmt das Publikum endlich Vernunft an und merkt sich nachdrücklichst diesen „Preissturz“, indem es die trotzdem immer noch heute verlangten Wucherpreise einmal ignoriert, d. h. die Ware dem Händler überläßt.

Umschau.

Italienische Banken in Aegypten. Man schreibt mir: Die Ausführungen des Herrn E. Löwinger über einen „Vorstoss der italienischen Bankwelt in Aegypten“ (Plutus Seite 28) sind zum grossen Teil geeignet, über die Stellung der italienischen Bankwelt am Nil und über ihre Ziele ganz irrige Vorstellungen zu erwecken. Die Sache verhält sich in Wirklichkeit folgendermassen: Unter den europäischen Kolonien in Aegypten steht die italienische, nächst der griechischen, nach der Zahl ihrer Mitglieder an erster Stelle, so dass sich für eine italienische Bank an sich durchaus Gelegenheit zu gewinnbringender Tätigkeit böte: allein eben schon aus den Geschäften der italienischen Kundschaft. Tatsächlich hat auch bis zu dem Ausbruch der grossen Krise in Aegypten im Jahre 1907 ein italienisches Institut in Alexandrien und Kairo ausserordentlich gut prosperiert. Es war die Cassa di Sconto e di Risparmio, die aber unter den Wirkungen jener Krise, man darf wohl sagen elend zusammenbrach. Versuche, die Cassa zu rekonstituieren, hatten nicht den gewünschten Erfolg, was damals zum Teil auf die Haltung der trotz ihres Namens rein englischen National Bank of Egypt, welche die günstige Gelegenheit benutzte, um diesen unbequemen Konkurrenten kaltzustellen, zurückzuführen war. Die natürliche Folge des Ausscheidens der Cassa di Sconto e di Risparmio aus der ägyptischen Bankwelt war der Vorstoss des Banco di Roma, dessen Verwaltung der durchaus vernünftige Gedanke vorgeschwebt haben mag, die z. T. recht gute Kundschaft der Cassa zu sich herüberziehen zu können. Die Vorgeschichte des Banco di Roma ist etwas unklar. Sicher ist nur, dass er ausgezeichnete Beziehungen zum Vatikan besitzt. Ich erinnere mich, im Direktionszimmer des Instituts in Alexandrien reichlich Heiligenbilder gesehen zu haben, was für das Büro einer Bankdirektion, auch einer italienischen, immerhin ungewöhnlich ist. Besonders ungewöhnlich im vorliegenden Falle, wo der tägliche Anblick der diversen Heiligenscheine die diversen Direktoren nicht von recht unheiligen Manipulationen mit den Scheinen ihrer Bank abzuhalten vermochte. Nota bene: Nicht, weil ich die Heiligenbilder in den Direktionszimmern bemerkte, schliesse ich auf das Bestehen intimer Beziehungen zwischen der Bank und dem Vatikan. Von dem Vorhandensein dieser Beziehungen wusste jeder Geschäftsmann in Aegypten. Der Banco di Roma galt damals dort unten und gilt sicherlich noch heute als vatikanische Bank, und die Heiligenbilder in den Direktionszimmern passen sehr gut zu diesem Bilde. . . Die oben erwähnten unheiligen Manipulationen bestanden darin, dass die Bank von einer Reihe ihrer ägyptischen Direktoren nach allen Regeln der italienischen Kunst hineingelegt wurde. Bei jeder grösseren Pleite in Aegypten fragte man sich: Mit wieviel ist der Banco di Roma drin? Und richtig — es gab wohl zu jener Zeit (meine Erfahrungen reichen bis zum Sommer 1914) keine bedeutendere Zahlungsstockung, bei welcher der Banco di Roma nicht mit einem namhaften Betrage beteiligt war. Gerade als ob diese Art von „Beteiligungen“ zu den seitens des Instituts mit Vorliebe kultivierten Operationen gehörte. „In erster Reihe“, so schreibt Herr Löwinger, „sind die Bankoperationen in Aegypten darauf zugespitzt, den Plantagenbesitzern Vorschüsse auf ihre Ernten zu geben.“ Ganz richtig. „Gerade in Aegypten ist das aber“, so fährt Herr Löwinger fort, „wie der Banco di Roma wissen sollte, ein höchst gefährliches Unternehmen, weil die dort gebauten Artikel in ihrer Preisbestimmung sehr von der Spekulation abhängig sind.“ Ganz falsch. Die „in Aegypten gebauten Artikel“ sind nicht mehr von der Spekulation abhängig als die Produkte anderer Länder, sagen wir, um nur ein Beispiel zu nennen als der Kaffee in Brasilien. Die Bevorschussung der Ernten ist, wenn sie in vernünftiger und vor allen Dingen in ehrlicher Weise erfolgt, nicht nur kein „höchst gefährliches Unternehmen“, sondern sie ist das rationellste, legitimste, gesündeste und einträglichste Geschäft der ägyptischen Banken. Gegen das Risiko der spekulativen Preisschwankungen muss man sich nur durch hinreichende Garantien, Margen usw. schützen. Das ist beim Banco di Roma aber nur in den seltensten Fällen beobachtet worden; die Direktoren werden gewusst haben, warum . . . Dass der Banco di Roma jetzt im Kriege Expansionsbestrebungen in Aegypten zeigt, ist keineswegs verwunderlich. Er hofft wohl, die Erbschaft der Deutschen Orient-Bank, die dort unten ein grosses Geschäft hatte, antreten zu können. Der Wunsch der Verwaltung, sich in den Ländern Nordafrikas auszudehnen, ist um so begreiflicher, als die Bank in Italien selbst, ungeachtet ihrer wohl noch bestehenden Beziehungen zum Vatikan, mehr und mehr Boden verliert. Bis vor wenigen Jahren galt der Banco di Roma als die einzige rein italienische Bank, während den drei grossen Mailänder Instituten das Odium der „forestieri“ anhaftete. Das gilt zumal vom Credite Italiano, namentlich aber von der Banca Commerciale Italiana, mit deren Namen der Name des leider zu früh verstorbenen Otto Joel trotz aller Abschüttelungsversuche unlösbar verknüpft bleiben wird. Nun ist dem Banco di Roma in den letzten Jahren eine gewaltige „italienische“ Konkurrenz entstanden, und zwar in der Banca di Sconto, die sich im Kriege aus kleinen Verhältnissen in sprunghafter und ungesunder Entwickelung zu einem, mindestens dem Aktienkapital nach, mächtigen Institut entwickelt hat. Sie wusste den Nachweis ihrer „purezza italiana“ nicht besser zu erbringen, als indem sie Marconi, den inzwischen zum „Commendatore“ Aufgestiegenen, zum Präsidenten ihres Verwaltungsrats ernannte. Auf die Gefahr hin, als Phantast verdächtigt zu werden, möchte ich hier gestehen, dass ich selbst auf die Ernennung

Gabriele d'Annunzio's zum Vorsitzenden des Aufsichtsrats der Banca di Sconto mit Sicherheit gerechnet hatte. Man kann sich irren. . . Tatsache ist jedenfalls, dass die Banca di Sconto, die über beste Beziehungen zur italienischen Regierung verfügt, und die, im Gegensatz zu dem vatikanischen Banco di Roma, als Bank des Quirinals angesprochen werden kann, dem Banco di Roma in Italien täglich mehr das Wasser abgräbt, sodass sich diese geradezu gezwungen sieht, seine Tätigkeit immer weiter auf die andere Seite des Mittelmeeres zu verlegen. Es ist daher anzunehmen, dass die Verwaltung des Banco di Roma die Errichtung weiterer Filialen in Tripolis, vielleicht in Algerien, Tunesien, Marokko, Erythrea, sowie in Nord- und Südamerika plant. Sie muss ganz einfach, wenn sie nicht die Bude zumachen will. — So stellt sich, nach meiner Auffassung, der „Verstoss der italienischen Bankwelt in Aegypten" dar. . .

Bargeldloser Zahlungsverkehr. Herr Prof. Dr. F. Schmidt-Frankfurt a. M. schreibt mir: Unter diesem Titel habe ich kürzlich eine Schrift veröffentlicht[1]), die versucht, die sehr verschiedenen Meinungen auf diesem Gebiet kritisch zu ordnen und durch Darstellung und Vergleich aller Zahlungswege eine klare Gesamtbeurteilung zu erzielen, welche bisher infolge der Einseitigkeit fast aller Veröffentlichungen nahezu vollständig fehlte. Kenntnisse oder Interessen beschränkten die seitherigen Darlegungen zumeist auf ein Teilgebiet. Ich unterscheide bargeldsparende und bargeldlose Zahlungen. Zu den ersteren gehören die durch Banknote, Postanweisung, Wechsel, Barscheck und ähnliche Zahlungsmittel. Bargeldlose Zahlungen sind nur möglich, wenn Absender und Empfänger ein Konto besitzen. Deshalb sind die in Deutschland der Geldverrechnung dienenden Konten eingehender nach Zahl und den Motiven für ihre Errichtung untersucht. Es ergibt sich, dass 1903 etwa 30 Millionen solcher Konten vorhanden waren, davon allerdings nahezu 24 Millionen bei Sparkassen, 4—5 Millionen bei Genossenschaften, 2—3 Millionen bei Banken, etwa 100 000 bei den Scheckämtern und nahe an 29 000 bei der Reichsbank. Die Hauptmasse der ersten beiden Arten sind infolge geringen Verständnisses ihrer Inhaber und weil sie, zum Teil unter Festlegung von Kündigungsfristen, besonders der Kapitalanlage dienen, für bargeldlose Zahlungen am wenigsten geeignet, sollten aber doch zum mindesten alle zur Aufnahme solcher Zahlungen geeignet gemacht werden. Mittel des bargeldlosen Zahlungsverkehrs sind in Deutschland sowohl Scheck als Giro. Um in sachlicher Weise zu entscheiden, welcher Weg der schnellere und billigere ist, sind ihre Organisationsformen gründlich dargestellt und untersucht worden. Im lokalen Giro- und Scheckverkehr findet man die Abwicklung über eine Kontostelle bei Reichsbank, Banken, Sparkassen, Genossenschaften und Scheckämtern. Die Zahlung über zwei Kontostellen kann mit oder ohne Vermittlung einer Zentrale erfolgen. Wird keine Zentrale herangezogen, wie z. B. zwischen Banken, so müssen die beiden Kontostellen gegenseitig Verrechnungskonten führen, was unnötig wird, wenn eine Zentrale dazwischentritt, da dann ein Konto bei dieser für alle Verrechnungen mit sämtlichen Teilnehmern genügt. Als Zentralen des Umschreibungsverkehrs wirken in erster Linie Scheckamt und Reichsbank, im lokalen Scheckverkehr sind die nur in Grossstädten vorhandenen, der Reichsbank angegliederten Scheckabrechnungsstellen tätig. Im Fernverkehr liegen die Verhältnisse ganz ähnlich, nur bedingt die räumliche Entfernung zwischen den Parteien grössere Zeitversäumnis, und es kommt häufiger vor, dass ausser zwei Kontostellen auch noch mehrere Zentralstellen vermittelnd eingreifen. Besonderer Wert wurde der Klarstellung der Technik in jedem Einzelfalle gewidmet, und die Vergleiche der beim Einzelfalle benötigten Buchungen Mitteilungen und Zeit gestatten, da sie die wichtigsten Kostenfaktoren erfassen, ein begründetes Urteil über den Wert der verschiedenen Wege. Die Hauptfrage, ob Scheck oder Giro vorzuziehen sei, ist auf dieser Grundlage nicht einseitig zu entscheiden. Man muss sich für Scheck und Giro bekennen. Der Scheck hat in allen Fällen vor der Umschreibung voraus, dass er unabhängig von der genauen Kenntnis des Kontoführers der Geldempfänger, unabhängig von Kontenverzeichnissen oder Listen ist und deshalb wohl gerade im englischen Verkehr diese grosse Beliebtheit seitens der Privatleute erlangt hat. Er allein kann gleich dem Bargelde oder der Banknote im Zug-um-Zuggeschäft an Ort und Stelle dem Verkäufer ausgehändigt werden, während die Ueberweisung vom Käufer an seine Kontostelle zu senden ist. Deshalb wird auch die Forderung aufgestellt, dass der Scheck im Lokalverkehr, wo auch seine Verrechnung der der Ueberweisung vollkommen ebenbürtig ist, in ganz anderer Weise als bisher, besonders auch seitens der Postscheckämter begünstigt werde. Zu dem Zwecke ist ein Einheitsformular, das gleichzeitig als Scheck oder Ueberweisung verwendet werden kann, entworfen und beigefügt worden. Im Fernverkehr ist der Scheck im allgemeinen dem Giro unterlegen, besonders hinsichtlich der Abwicklungsdauer, die bei der Reichsbank besonders kurz ist. Trotzdem wird er für kleinere Zahlungen, wo der Zinsverlust nicht so ins Gewicht fällt und seine Unabhängigkeit von den Kontenverzeichnissen bedeutsam ist, oft Vorteile bieten. Vor allem hätten die Banken Anlass, ihren Kunden das indirekte Giro über die Reichsbank, wenigstens für kleinere Zahlungen, abzugewöhnen, da sie bei der Verwendung des Schecks sehr viel weniger Arbeit aufzuwenden haben. Im Fernverkehr fehlt noch die einheitliche Verrechnungszentrale sowohl für Schecks als auch Ueberweisungen. Für erstere liesse sich durch Uebernahme dieser Funktion seitens der Scheckämter, die selbst dabei nicht schlecht fahren würden, eine äusserst wirksame Abhilfe des Mangels durchführen, die den heute sehr zersplitterten Verkehr erst zu einem nationalen ausgestaltete. Im Giroverkehr ist, da eine Krediterteilung jeder Kontostelle an alle andern ausgeschlossen scheint, der ideale Zustand des jederzeitigen direkten Verkehrs zwischen allen Kontostellen wohl überhaupt nicht zu erreichen. Dagegen liegt ein Zusammenarbeiten zwischen Scheckämtern und Reichsbank im Bereich der Möglichkeit. Eine

[1]) Von Dr. F. Schmidt, o. Prof. d. Privatwirtschaftslehre a. d. Universität Frankfurt, Verlag B. G. Teubner, Leipzig 1917. 186 S., geheftet M. 5.—.

Untersuchung des Tarifwesens im bargeldlosen Zahlungsverkehr zeitigt überraschende Ergebnisse. Es ist voller Willkür, und am teuersten arbeiten, wohl infolge ihrer komplizierten Organisation, die Banken. Grosse Ungerechtigkeiten gegenüber den kleinen Kontoinhabern sind beim Postscheckverkehr nur durch Schaffung einer Sonderklasse von Kleinkonten mit einfacher Verzinsung der Einlagen zu beseitigen. Die neuesten Verbesserungsvorschläge der Reichspostverwaltung: Wegfall jeder Gebühr für Ueberweisungen und völlige Portofreiheit des Verkehrs mit dem Scheckamt sind sehr zu begrüssende Verbilligungen der bargeldlosen Zahlung, die aber an der Ungerechtigkeit des ganzen Tarifaufbaus nichts ändern.

Das Ganze zeigt, mit wie grossem Fleiss am Ausbau der Einzelwege gearbeitet wurde, aber auch, dass es an einer Fühlungnahme der Einzelgruppen: Reichsbank, Post, Banken, Sparkassen und Genossenschaften zum Ausbau eines wohlgegliederten einheitlichen Systems nahezu vollständig fehlt. Oft zeigt sich deutlich, dass die gegenseitige Rivalität das Haupthindernis ist, und fast nirgends scheint man sich zu der Erkenntnis durchgerungen zu haben, eine gründliche gemeinsame Beratung und Arbeit müsse, auch unter Wahrung der Einzelinteressen, infolge der Vorteile, die alle aus Vereinfachungen ziehen werden, allen Vermittlern im Zahlungsverkehr erheblichen Nutzen bringen. Hoffentlich wird das recht bald anders.

Plutus-Merktafel.

Man notiere auf seinem Kalender vor:[1])

Mittwoch, 30. Januar	*G.-V.:* Döbelner Bank.
Donnerstag, 31. Januar	Ironage-Bericht. — *Bankausweise London, Paris.* — *G.-V.:* Deutsche Babcock & Wilcox Dampfkessel-Werke Aktien-Gesellschaft Oberhausen.
Freitag, 1. Februar	*G.-V.:* Basalt-Actien-Gesellschaft Linz am Rhein, Brölthaler Eisenbahn Aktiengesellschaft in Beuel am Rhein.
Sonnabend, 2. Februar	Bankausweis New York. — *G.-V.:* Hypothekenbank in Hamburg, A. Horch & Cie., Motorwagenwerke Aktiengesellschaft Zwickau i Sa., Harburger Mühlenbetrieb, Deutsche Steinwerke C. Vetter Akt.-Ges.
Montag, 4. Februar	*Reichsbankausweis.* — *G.-V.:* Leipziger Wollkämmerei, Waggonfabrik Aktiengesellschaft Rastatt, Aachener Stahlwaarenfabrik Fafnir-Werke Akt.-Ges.
Dienstag, 5. Februar	*G.-V.:* Optische Anstalt C. P. Goerz Aktiengesellschaft, Mitteldeutsche Gummiwarenfabrik Louis Peter Akt.-Ges. Frankfurt a. M., Dessauer Aktien-Brauerei zum Feldschlösschen.
Mittwoch, 6. Februar	*G.-V.:* Howaldtswerke Kiel.
Donnerstag, 7. Februar	Ironage-Bericht. — *Bankausweise London, Paris.* — *G.-V.:* Fabrik landwirtschaftlicher Maschinen F. Zimmermann & Co. Aktiengesellschaft Halle a. Saale, Deutsche Rückversicherungs-Akt.-Ges. Düsseldorf, Düsseldorfer Rückversicherungs-Akt.-Ges.
Freitag, 8. Februar	*G.-V.:* Aktien-Spinnerei Aachen.
Sonnabend, 9. Februar	Bankausweis New York. — *G.-V.:* Grundkredit-Bank Königsberg i. Pr., Hermann Schött Aktiengesellschaft Rheydt, B. Wittkop Aktiengesellschaft für Tiefbau, Humboldtmühle Aktiengesellschaft.
Montag, 11. Februar	*Reichsbankausweis.* — *G.-V.:* Apollo-Werke Aktiengesellschaft Apolda, Kammgarnspinnerei Gautzsch bei Leipzig Akt.-Ges., J. P. Bemberg Aktien-Gesellschaft Oehde bei Barmen.
Dienstag, 12. Februar	*G.-V.:* keine.

Ausserdem zu achten auf:
Abschlüsse und Bilanzen von Hypothekenbanken.
Verlosungen:
1. Februar: Augsburger 7 Fl.-Lose v. 1864, Belgische 3% Communal-Credit 100 Fr.-Lose v. 1868, Braunschweiger 20 Taler-Lose v. 1868, Hamburger 3% 50 Taler-Lose v. 1866, Italienische Gesellschaft vom Roten Kreuze 25 Lire-Lose v. 1885, Köln-Mindener $3^1/_2$% 100 Taler-Lose v. 1870, Neue Oesterreichische Rote Kreuz-Lose v. 1916, Pariser $2^3/_4$% 400 Fr.-Lose v. 1905, Sachsen-Meininger 7 Fl.-Lose v. 1870, Türkische 400 Fr.-Eisenbahn-Lose v. 1870, Verviers 3% 100 Fr.-Lose v. 1873, 4. Februar: Genfer 3% 100 Fr.-Lose v. 1880, 5. Februar: Crédit foncier de France $2^3/_5$% Communal-Obligationen v. 1879, 3% Communal-Obligationen v. 1880 und v. 1891, $2^3/_5$% Communal-Obligationen v. 1899, 3% Pfandbriefe v. 1909, Pariser 4% 500 Fr.-Lose v. 1875, Pariser 3% 300 Fr.-Lose v. 1912, 10. Februar: Antwerpener 2% 100 Fr.-Lose v. 1903, Pariser 4% 500 Fr.-Lose v. 1876.

[1]) Die Merktafel gibt dem Wertpapierbesitzer über alle für ihn wichtigen Ereignisse der kommenden Woche Aufschluss, u. a. über Generalversammlungen, Ablauf von Bezugsrechten, Markttage, Liquidationstage und Losziehungen. Ferner finden die Interessenten darin alles verzeichnet, worauf sie an den betreffenden Tagen in den Zeitungen achten müssen. In *Kursiv*-Schrift sind diejenigen Ereignisse gesetzt, die sich auf den Tag genau nicht bestimmen lassen.

Gedanken über den Geldmarkt.

Während die hiesigen Devisennotierungen in den letzten zwei Wochen das Bild friedlichster Gleichmässigkeit zeigen, war der internationale Valutenmarkt wieder der Schauplatz heftiger Schwankungen. Dank der Tatsache, dass man hier der vorhergegangenen wilden Steigerung der Valuten der Mittelmächte immer nur zögernd gefolgt war, konnte es die Reichsbank sich jetzt leisten, gegenüber dem eingetretenen Rückschlage auf ihren bisherigen Notierungen zu beharren und so dem heimischen Valutenverkehr eine Stabilität zu geben, die ihm sonst versagt geblieben wäre. Die hiesigen Notierungen sind damit wieder etwas unter die Weltmarktparität geraten, die Bewegung ist aber nur bei der Devise Wien-Budapest von etwas grösserem Umfang.

Reichsmark und Oesterreichisch-Ungarische Kronen waren an den neutralen Plätzen wieder Gegenstand starker und unvermittelter Kursbewegungen, mit dem Resultat, dass sich gegen das Niveau aus den ersten Tagen des Monats grössere Abschläge ergeben, die aber freilich nur einen Bruchteil der vorhergegangenen Steigerung bedeuten. So notiert die Mark heute in der Schweiz etwa 83½ gegen 86 beim Jahreswechsel, in Kopenhagen zirka 60¼ gegen damals 64, in Stockholm 56 gegen 60, in Amsterdam 43¼ gegen 45½. Die Kursdifferenzen waren inzwischen noch erheblich grösser, haben sich aber in den letzten Tagen bedeutend verringert, nachdem für die Valuten der Mittelmächte wieder eine Erholung eingetreten war. Es ist klar, dass der Markt in der ganzen Zeit dieser wilden Bewegungen weniger von der Gestaltung der Handelsbilanz abgehangen hat als von börsentechnischen Momenten, die zunächst durch eine Anhäufung von Haussepositionen in schwächeren Händen während der vorhergegangenen Steigerung veranlasst waren, sodann aber genährt wurden durch neuerliche Versuche der Kontermine, eine einschneidende Bewegung nach unten zu inszenieren.

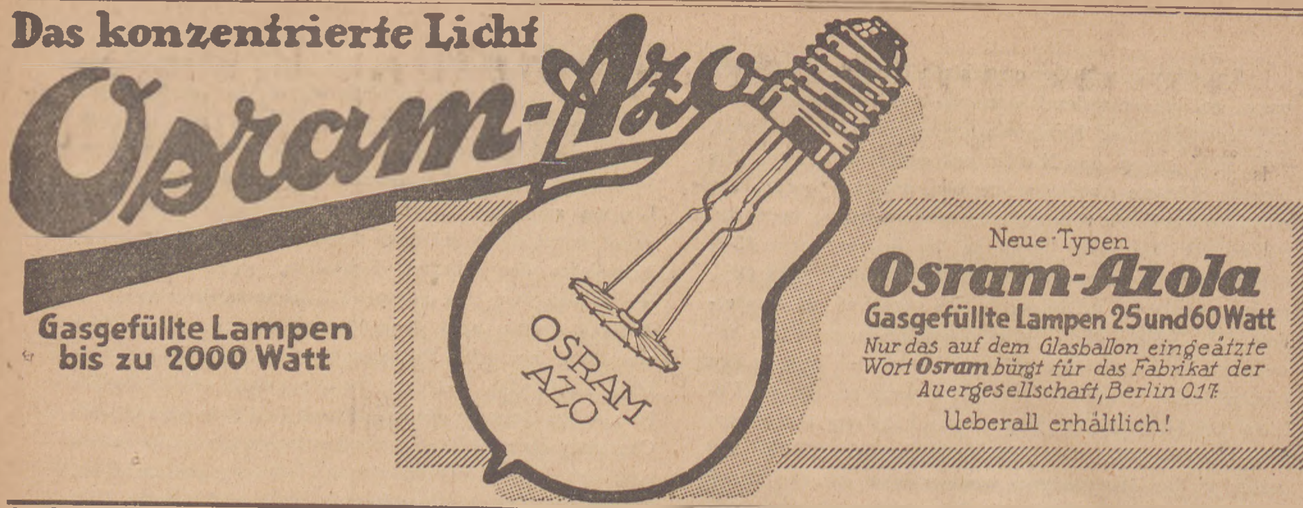
Das Bewusstsein, dass sich Haussepositionen in schwachen Händen befinden, mag die Baissiers zu einem neuen Eingriff ermutigt haben, und es klingt durchaus glaubhaft, was aus Amsterdam berichtet wird, dass sich unter dem Patronat von englischen und amerikanischen Bankhäusern eine neue Baisseklique gebildet habe. Eine solche Unterstützung ist freilich nötig; denn es haben bekanntlich verschiedene der auf diesem Gebiete tätig gewesenen Elemente in Amsterdam und Scheveningen ihre Zahlungen einstellen müssen. Die Berichte, welche in diesen Tagen über die neuen Manipulationen gegen unsere Valuta durch die hiesige Presse gegangen sind, besagen, dass es sich hauptsächlich um zweifelhafte Elemente aus russischen Flüchtlingskreisen handelt, welche in Amsterdam dieses Handwerk betreiben, und diese Berichte bemängeln, dass die holländischen Behörden nicht zur Ausweisung jener Individuen geschritten sind.

Unseres Erachtens wäre es jetzt an der Zeit, von hier aus diesem Kampfe gegen unsere Valuta Massregeln entgegenzusetzen und nicht weiter wie bisher in völliger Passivität einem solchen Treiben gegenüberzustehen. Die Kursbesserungen unserer und der Oesterreichisch-Ungarischen Valuta seit dem ersten Friedensangebot der Maximalisten, welche eine ungeahnt schnelle Erholungsfähigkeit der beiden Valuten bewiesen haben, mussten die psychologische Grundlage für die Beurteilung ihres inneren Wertes in den Augen der ganzen Welt von Grund auf verändern. Eingewurzelte Vorurteile konnten umgestossen werden, so dass es heute, wie wir glauben, mit viel mehr Aussicht auf Erfolg als vorher möglich sein müsste, einem solchen Treiben entgegenzutreten. Nach den früheren Berichten bestand die Tätigkeit der Baissecliquen in der Hauptsache darin, in Tagen relativ geringen Geschäfts mit Angeboten in Reichsmark und Kronen hervorzutreten, wo die Wirkung solcher Verkäufe angesichts des fehlenden Widerstandes besonders einschneidend sein konnte. Es müsste daher unsere Aufgabe sein, vertrauenswürdige Stellen an den verschiedenen neutralen Plätzen mit Limiten zu versehen, um solchem rein spekulativen Angebot sofort einen kräftigen Widerstand entgegenzusetzen. Angesichts der scharfen Kontrolle, welche heute die Reichsbank über den gesamten Zahlungsverkehr mit dem Ausland ausübt, auch über die Gutschriften, welche hier zugunsten neutraler Rechnungen von Angehörigen verbündeter Länder beordert werden, wird es bei einiger Praxis den Organen der Reichsbank bald möglich sein, den Charakter eines solchen spekulativen Markangebots an den neutralen Plätzen zu erkennen und ihm entgegenzuarbeiten. Eine solche Interventionstätigkeit muss natürlich da Halt machen, wo die vorübergehend stärkere Passivität der Handelsbilanz das Sinken unseres Valutakurses für einige Zeit unvermeidlich macht.

Von den Valutarückgängen an den neutralen Plätzen sind auch die Devisen der Entente betroffen worden, wenn auch in geringerem Masse als die Kurse der Mittelmächte, bei denen freilich eine Hausseperiode allergrössten Umfangs vorangegangen war. Bei den Valuten der Entente vollzieht sich weiter der natürliche Abbröckelungsprozess, der unvermeidlich geworden ist, seitdem der Passivsaldo der Zahlungsbilanz gegenüber den Neutralen nur noch zum kleinsten Teil durch Goldrimessen beglichen wird. Diesen Prozess vermag auch die Tatsache nicht aufzuhalten, dass die Entente für ihre Warenbezüge jetzt mehr und mehr das System der Abschlüsse von Valutaanleihen mit den liefernden Staaten anwendet. So sind neuerdings derartige Abschlüsse mit Uruguay, Argentinien und Spanien gemeldet worden.

Wir haben in unserer kürzlichen Besprechung des Ergebnisses der letzten französischen Kriegsanleihe darauf hingewiesen, dass ihr Erlös nur in ganz minimalem Umfange zur Deckung der Staatsschuld bei der Bank von Frankreich verwendet werden konnte. Während das Barergebnis mehr als fünf Milliarden Francs betragen haben soll, hatte sich diese Schuld nur um etwa 400 Millionen Francs verringern können. Es ist bemerkenswert, dass schon jetzt (nach dem Ausweis vom 17. Januar) eine erneute Inanspruchnahme der Bank durch den Staat um 150 Millionen Francs eintreten musste, so dass die Wirkung der Emission auf dieses Schuldverhältnis schon beinah nichtig geworden ist. Dieser Umstand lässt Zweifel entstehen, ob das eigentliche Barergebnis so gross gewesen ist, wie es die offiziellen Berichte besagen, oder sie deutet darauf hin, dass die Einzahlungen auf die neue Anleihe nur sehr zögernd eingehen, was angesichts der auch in Frankreich herrschenden Geldflüssigkeit nicht sehr wahrscheinlich ist. Jedenfalls erscheint sicher, dass der angestrebten Konsolidierung der schwebenden Schulden durch die Emission der letzten Anleihe auch der bescheidenste Erfolg versagt geblieben ist.

Verantwortlich für den redaktionellen Teil Dr. iur. Paul Ertel-Berlin.



Aktien-Gesellschaft Schlossbrauerei Schöneberg.

Bilanz-Konto.

Debet.	M.	Pf
Grundstück Schöneberg . .	460 227	—
Geb. Schöneberg	2 193 000	—
GrundstückPrinz-Georgstr. 1 . .	17 000	—
GrundstückBerlin	2 068 042	25
Grundst. „Königshöhe", Freienwalde a. O. . . .	45 000	—
Grdst. Herzfelde .	21 000	—
Mälzerei u. Niederlage Lichtenrade	852 000	—
Grdst. Lichtenr. .	87 000	—
Brauerei-Inventar	145 700	—
Maschin. Schöneb.	245 500	—
Versandfässer . .	156 000	—
Lagerfäss., Tanks	203 900	—
Pferde	105 600	—
Wag. u. Automob	146 900	—
Kühlanlage . . .	106 000	—
Elektrisch. Anlage	62 300	—
Pneumat. Mälzerei	36 400	—
Restaur.-Inventar	210 400	—
Eigen. Ausschank-Lokale	175 500	—
Abteilung für Siphonbier . .	—	—
Abteilung für Flaschenbier .	—	—
General-Vorräte .	744 431	50
Kasse	36 791	12
Effekten	707 715	95
Bier-Konto-Korr.	1 209 692	09
Eigene Hypothek. und Debitores	1 862 297	78
Vorausbezahlte Versicherungen	22 388	53
Hypothek.-Tilg.-Guthaben . . .	506 189	55
Avale	320 000	—
	12 746 975	77

Kredit.	M.	Pf
Aktien-Kapital . .	3 000 000	—
Hypotheken . . .	1 648 045	10
Reservefonds . .	787 880	—
Spez.-Reservefds	500 000	—
Kautionen	15 271	55
Guthab. u. Einlag.	3 458 811	20
Konto-Korrent .	1 748 694	54
Bankkredit	830 471	72
Hypothekenzins. für d. 3. Viertelj.	19 655	60
Dividenden . . .	690	—
Brausteuer . . .	13 220	—
Rückstellungen (Berufsgenossenschaftsbeitr. usw.)	43 000	—
Avale	320 000	—
Nettogewinn . .	361 236	06
(2435)	12 746 975	77

Berlin-Schöneberg, den 11. Dezember 1917.

Der Aufsichtsrat:
Albert Heimann.

Die Direktion: Max Fincke.

Die auf **6%** festgesetzte **Dividende** gelangt v. **14. Jan. 1918** ab bei der **Dresdner Bank zur Auszahlung.**

Die Auszahlung der für 1916/17 festgesetzten **Dividende** erfolgt mit 15% = 150 M. **pro Aktie von heute ab,** ausser bei der **Gesellschaftskasse,** bei der **Nationalbank für Deutschland,** bei dem Bankhause **Jacquier & Securius** in **Berlin** und bei dem Bankhause **Simon Hirschland** in **Essen (Ruhr).**

Berlin, den 12. Januar 1918

Hüttenwerke C. Wilh. Kayser & Co. Aktiengesellschaft.

Dr. E. Noah. Dr. G. Noah [2434

Optische Anstalt C. P. Goerz

Aktiengesellschaft

Berlin-Friedenau, Rheinstr. 45/46.

Die Aktionäre unserer Gesellschaft werden zu der am **Dienstag, den 5. Februar 1918, vormittags 11 Uhr,** in den Geschäftsräumen der Gesellschaft, Berlin-Friedenau, Rheinstrasse 45/46, stattfindenden **XV. ordentlichen Generalversammlung** hierdurch eingeladen.

Tagesordnung:

1. Geschäftsbericht des Vorstandes sowie Vorlage der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung für das abgelaufene Geschäftsjahr (1. Oktober 1916 bis 30. September 1917).
2. Bericht des Aufsichtsrates über die Prüfung der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung. — Vorschlag zur Gewinnverteilung.
3. Beschlussfassung über die Genehmigung der Bilanz und über die Verteilung des Reingewinnes.
4. Entlastung des Vorstandes.
5. Entlastung des Aufsichtsrates.
6. Wahlen zum Aufsichtsrat.

Diejenigen Aktionäre, welche in der Generalversammlung ihr Stimmrecht ausüben wollen, können ihre Aktien ausser bei dem Vorstand der Gesellschaft auch bei der Deutschen Bank in Berlin, bei der Direktion der Disconto-Gesellschaft in Berlin oder bei dem A. Schaaffhausen'schen Bankverein A.-G. in Cöln hinterlegen. Die Depositenscheine dieser drei Banken, auf welchen die Hinterlegung der Aktien mit Angabe der Nummern bescheinigt wird, gelten ebenfalls als Legitimation zur Teilnahme an der Generalversammlung.

Berlin-Friedenau, den 16. Januar 1918.

Optische Anstalt C. P. Goerz, Akt.-Ges.

Der Vorstand

Hahn. Dr. Weidert. Spahn. [2436

Hildesheimer Bank.

Die Aktionäre unserer Bank werden hierdurch zur

32. ordentlichen Generalversammlung auf Sonnabend, den 23. Februar 1918, mittags 12 Uhr, in Hildesheim im Bankgebäude

eingeladen.

Tagesordnung:

1. Geschäftsbericht des Vorstandes und Vorlage der Bilanz nebst Gewinn- und Verlust-Rechnung für 1917.
2. Bericht des Aufsichtsrats.
3. Beschlussfassung über die Bilanz und die Gewinn- und Verlust-Rechnung für 1917.
4. Entlastung des Aufsichtsrats und des Vorstandes.
5. Beschlussfassung über Verteilung des Reingewinns und Auszahlung der Dividende.
6. Aufsichtsratswahlen.

Hildesheim, den 21. Januar 1918.

Hildesheimer Bank.

(2440) **Der Aufsichtsrat: v. Voigt,** Vorsitzender